

3 июня 2013 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

3 июня	ISM: Индекс деловой активности в производственном секторе
5 июня	ВВП Еврозоны
6 июня	Решение ЕЦБ по основной процентной ставке
7 июня	Уровень безработицы в США

Комментарии по рынку

По нашим прогнозам, публикация «Бежевой Книги» станет ключевым событием наступившей недели. По нашим прогнозам, темпы снижения отечественных индексов на этой неделе могут замедлиться за счет стабилизации цен на товарных рынках. Акции энергетических компаний продолжают выглядеть хуже рынка на фоне неопределенности вокруг тарифной политики. Основные риски будут поступать из США на опасениях сокращения программы стимулирования американской экономики.

Продолжение на стр. 2

Технический Анализ

Индекс ММВБ: ...апрельские минимумы, отскок и 1270 пунктов?!

Подойдя вплотную к «поддержке» 1375 пунктов, индексу ММВБ удалось на прошлой неделе пройти этот уровень, и открыть перед продавцами дорогу к минимумам апреля текущего года – 1320 пунктов.

USD/RUB

Полагаясь на правило равноудаленного движения, рубль, как нам кажется, в скором времени будет торговаться в районе 33,80 руб

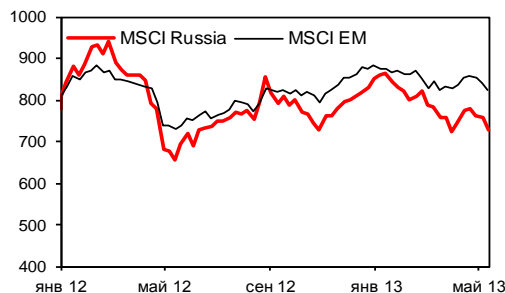
ЗОЛОТО

Котировки недельного графика вышли за рамки диапазона, что, как мы писали ранее, должно привести к ускорению нисходящего движения, целью которого станет уровень \$1200.

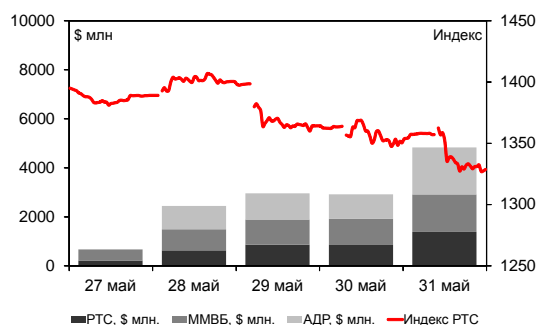
Продолжение на стр. 8

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: PTC, ММВБ, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
Российские			
PTC	1,331,43	-4,11	-12,84
PTC-2	1,255,23	-3,07	-20,38
ММВБ	1,350,17	-2,22	-8,86
PTC Стандарт	9,148,54	-2,23	-9,79
FTSE Russia	326,54	-4,11	-10,38
MSCI			
MSCI Russia	725,80	-3,97	-10,12
MSCI GEM	1,008,88	-1,73	-4,39
EM Europe	441,11	-3,65	-6,82
EM Asia	441,16	-0,52	-1,39
EM Latin America	3,505,39	-4,02	-7,70
EM World	1,471,93	-1,39	9,97
Мировые			
DJIA	15,115,57	-1,23	15,35
S&P 500	1,630,74	-1,14	14,34
FTSE 100	6,583,09	-1,07	11,62
DAX 100	8,348,84	0,52	9,67
CAC 40	3,948,59	-0,21	8,45
NIKKEI 225	13,322,49	-8,83	28,16
ISE 100	85,990,01	-5,52	9,95
Shanghai Comp	2,305,94	0,76	1,62
Bovespa	53,506,08	-5,14	-12,22
Курсы валют			
Euro/\$	1,2999	0,62	0,29
Руб./\$ (ЦБР)	31,7979	1,04	-1,24
Руб./Euro	41,4486	-0,53	-0,53
Корзина, руб.	36,2953	2,22	-0,45

Источник: Bloomberg

Аналитический отдел research@alfabank.ru

Инвесторы могут исходить из предположения, что Альфа-Банк или аффилированные с ним структуры получили компенсацию за инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, в течение 12 месяцев, предшествующих дате рассылки данного исследования, и намерен получить компенсацию за другие инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, от компаний, анализируемых в данном исследовании, в течение следующих трех месяцев. Все заключения, прогнозы и оценки, содержащиеся в данном исследовании, отражают мнение его авторов на дату публикации и могут быть изменены без предупреждения.

Комментарий по рынку

За минувшие пять торговых дней российские фондовые индексы снижались под влиянием внешних негативных факторов. Цены на товарных рынках снижались, российский рубль обновил многомесячные минимумы к американскому доллару. Последняя неделя весны ознаменовалась большой волатильностью.

Хуже рынка в минувшую неделю выглядели акции энергетических компаний. Отраслевой индекс РТС Энергетика снизился на 7,2%, в то время как индекс РТС потерял лишь 4,1%. Акции Россетей (-20%), РусГидро (-12%), ФСК ЕЭС (-9%). Бумаги Россетей продолжали отыгрывать новости об исключении из расчетной базы индекса MSCI Russia 10/40. Новый состав индекса начнет действовать с 3 июня. Также хуже рынка выглядели акции нефтегазовых компаний. Акции Газпрома обновили на прошлой неделе минимумы за последние четыре года, опустившись ниже отметки 119 руб. за акцию. Цены на нефть марки Brent существенно снижались (-2,5%) на прошлой неделе на фоне решения ОПЕК сохранить объемы добычи без изменений и роста запасов нефти и нефтепродуктов в США. Публикация запасов нефти на этой неделе крайне важна для рынка. Данные, которые обнародуют в среду, будут рассчитываться с учетом длительных выходных в США. Рост спроса на бензин на старте автомобильного сезона в США поддержит рынок нефти на фоне продолжающегося замедления производственной активности в Китае. По нашим прогнозам, темпы снижения отечественных индексов на этой неделе могут замедлиться за счет стабилизации цен на товарных рынках. Акции энергетических компаний продолжают выглядеть хуже рынка на фоне неопределенности вокруг тарифной политики. Основные риски будут поступать из США на опасениях сокращения программы стимулирования американской экономики.

Илл. 4: Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	178,97	-15,25
Металлы и добыча	139,90	-30,15
Промышленность	121,93	-18,24
Потребительские товары	402,54	9,78
Электроэнергетика	95,65	-33,02
Банки и финансы	238,97	-10,09

Источник: РТС

По нашим прогнозам, публикация «Бежевой Книги» станет ключевым событием наступившей недели. Если отчет покажет продолжение восстановления экономики США, то это усилит ожидания сворачивания программы QE3 уже на сентябрьском заседании комитета по открытым рынкам. Инвесторы продолжают реагировать негативно на публикацию сильных макроданных в США. Рост индекса потребительского доверия Мичиганского университета в пятницу вызвал сильное снижение американских индексов. На этой неделе будет опубликован индекс деловой активности ISM в производственном секторе, который может оказаться лучше ожиданий рынка. Также на этом неделе состоятся заседания ЕЦБ и Банка Англии. Мы не ожидаем изменения монетарной политики в еврозоне. Внимание участников торгов будет приковано к прогнозу инфляции в еврозоне. Мы ожидаем, что заседание ЦБ РФ состоится лишь во вторую неделю июня.

Гельды Союнов Старший аналитик (+7 495) 641-3673

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Внешние долговые обязательства**

Российский рынок еврооблигаций, несмотря на низкую торговую активность, большую часть отчетной недели находился под давлением. Тем не менее, 1) начавшаяся с выходного дня в США и Великобритании укороченная рабочая неделя; 2) отсутствием локальных игроков в связи с проведением профессионального конгресса Cbonds ограничивали активность торгов. Снижение цен проходило без сделок, сопровождаясь расширением спредов между котировками спроса и предложения. Риск на Россию CDS 5Y вновь достиг повышенных уровней 155 б.п. (+11 б.п. за неделю). Продавцы сосредоточились на ликвидных суверенных выпусках, а также корпоративных бумагах с дюрацией свыше 5 лет (особенно телекоммуникационного и нефтегазового секторов). Rus-30 за неделю снизился почти на 2% (121,5% от номинала), Rus-42 потерял около 4% (109,8% от номинала), оказавшись на минимальных уровнях с лета 2012 года. Рост волатильности, заставил ряд эмитентов отложить размещения (рублевый транш еврооблигаций МТС, субординированный выпуск банка "Русский Стандарт"). Минфин РФ, не раз подчеркивавший, что снижение стоимости заимствований является приоритетом при размещении новых суверенных еврооблигаций, вероятно, определится в июне со списком организаторов предстоящего размещения и предпочтет подождать улучшения общей рыночной конъюнктуры.

Главным фактором, определяющим движение российского внешнедолгового рынка, стала динамика доходности UST и спредов российских бумаг к UST. При этом стоит учитывать реакцию рынка на выходящие макроэкономические показатели с точки зрения их влияния на вероятность постепенного сворачивания стимулирующих мер ФРС США. UST-10 за неделю подскочила с 2% до 2,16% годовых.

В этой связи текущая неделя будет важна для участников торгов, и будет определяющей для дальнейшей динамики UST. В среду в Европе выйдет множество страновых индексов PMI за май, в США – майская оценка занятости от ADP, будет опубликован региональный отчет Beige Book. В четверг завершатся заседания Банка Англии и ЕЦБ. В пятницу в США выйдет официальный отчет по рынку труда, важный с точки зрения таргетируемых ФРС США показателей, что вновь будет ограничивать ликвидность торгов.

Корпоративные облигации

В последнюю неделю мая продолжились активные продажи в гособлигациях. Факторами поддержки продаж выступали как резкий рост доходности КО США, с которыми с приходом на рынок нерезидентов отмечается повышенная корреляция, так и обесценение рубля, усилившееся к концу отчетной недели. На этом фоне аукцион по размещению 5-летних ОФЗ не показал значимых результатов - при предложении в 20 млрд руб было размещено менее 5% выпуска. Еще одним негативным для игроков фактором стали последние данные по инфляции, продемонстрировавшие, что и в мае мы не увидим признаков замедления темпов роста потребительских цен. Как следствие, маловероятно понижение ключевых ставок на заседании Банка России в июне.

В корпоративном секторе, который достаточно индифферентно прореагировал на рост ставок UST, снижение котировок намечилось ближе

к выходным - как реакция на динамику курса рубля и нефтяных котировок. Однако поскольку многие профессиональные участники рынка во второй половине недели были на конгрессе CBonds, активность торгов в негосударственном секторе была невысока.

Екатерина Леонова *Старший аналитик (7 495) 785-9678*
Татьяна Цилюрик *Аналитик (7 495) 785-9678*

Илл. 5: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Нефть и газ		
С.А.Т.Ойл		
29 мая	С.А.Т.Ойл представила результаты за 1К13 по МСФО. Выручка 98,9 млн евро (+9,3% к/к, +31,3% г/г) превысила консенсус-прогноз Bloomberg на 1,6%, EBITDA 24 млн евро (+13,3% к/к, +71,8% г/г) - на 9%, а чистая прибыль 7,2 млн евро (+24,1% к/к, +188% г/г) оказалась на 7% ниже консенсус-прогноза. Рентабельность EBITDA выросла с 18,5% в 1К12 и 23,4% в 4К12 до 24,3%. В 1К13 капиталовложения выросли на 153% г/г до 14,7 млн евро, СДП снизился до -8,64 млн евро (против 3,2 млн евро в 1К12 и 19 млн евро в 4К12). Более подробную информацию мы приводим в таблице ниже.	С.А.Т.Ойл подтвердила прогноз на 2013 г.: выручка, по мнению компании, составит 405-425 млн евро, а EBITDA - 95-105 млн евро. Портфель заказов на 2013 г. вырос до 400 млн евро (рост с момента публикации последнего обновления в апреле 2013 г. составил 2%).
Интерга		
28 мая	Как сообщает газета "Коммерсант", совет директоров одобрил приобретение 49% НГК "Итера". Как сообщают источники, знакомые с ситуацией, сумма сделки составляет около \$3 млрд, а закрыть ее планируется в течение 1-2 месяцев. Роснефти уже принадлежит 51% Итеры: в прошлом году компании основали СП, где Роснефти принадлежит 51%. Роснефть предоставила газовые активы и \$173,4 млн, а Итера – свои основные газовые активы (49% Сибнефтегаза и 49% Пургаза). Совокупные резервы СП составляют 50,7 млн тонн концентрата и 1,2 трлн куб. м газа. На тот момент оценка Итеры составляла около \$4-5 млрд.	Мы считаем новость НЕОДНОЗНАЧНОЙ, поскольку консолидация газовых активов соответствует стратегии компании, однако, с другой стороны, сделка предполагает некоторые дополнительные капиталовложения в 2013 г. на фоне высокого уровня чистого долга по сравнению с российскими аналогами.
ЛУКОЙЛ		
29 мая	ЛУКОЙЛ представил результаты за 1К13 по US GAAP. Ключевые показатели мы приводим в таблице, представленной ниже. На наш взгляд, отчетность НЕГАТИВНА для рынка, так как выручка компании оказалась ниже нашей оценки на 4,9% и на 5,1% – консенсус-прогноза, однако EBITDA составила \$4,8 млрд, что на 3,7% ниже нашей оценки и полностью соответствует консенсус-прогнозу рынка.	Хотя результаты за 1К13 могут разочаровать, мы все еще считаем акции ЛУКОЙЛА лучшими среди бумаг российских крупнейших нефтедобывающих компаний и подтверждаем рекомендацию ВЫШЕ РЫНКА, отмечая дружественное отношение компании к инвесторам и хорошие перспективы роста добычи.
Макроэкономика		
27 мая	После очень слабого роста на 1% г/г в 2012 г., в 1К13 приток прямых иностранных инвестиций (FDI) в Россию подскочил на 63% г/г, что оказалось большим сюрпризом. Мы связываем это с последствиями кипрского кризиса, который технически повлиял на статистику FDI, и фундаментальных причин для ускорения роста FDI мы не видим.	Масштабные инвестиции в сектор торговли в 1К13, по всей видимости, свидетельствуют о панической репатриации российских денег с Кипра обратно в Россию, а не о каких-либо фундаментальных улучшениях инвестиционной привлекательности России. Стоит обратить внимание и на то, что с поправкой на приток с Кипра (\$2,4 млрд) в сектор торговли, показатель притока FDI в 1К13 составил \$3,9 млрд, что соответствует притоку FDI в Россию в 1К11 и 1К12.
27 мая	По сообщению Росстата, в апреле рост розничной торговли замедлился до 4,1% г/г с 4,4% г/г в марте, а инвестиции снизились на 0,7% г/г. Оба показателя оказались ниже как нашей оценки, так и ожиданий рынка. Тогда как замедление роста розничной торговли свидетельствует о накоплении сбережений и поэтому не столь критично, отсутствие восстановления инвестиционного роста в апреле – плохой знак.	Краткосрочно мы опасаемся следующего: даже благоприятный эффект базы не поддержал макротренды за апрель и, по всей видимости, станет причиной слабого роста ВВП, а показатели за май будут испытывать давление эффекта высокой базы и меньшего числа рабочих дней. Это, вероятно, приведет к тому, что показатели за май будут слабее, особенно в части производителей, оказывая сильное давление на правительство и по-прежнему привлекая внимание рынка к возможным перестановкам в кабинете министров.
28 мая	По данным Минэкономразвития, в апреле ВВП вырос на 2,6% г/г, что привело к ускорению роста с 1,6% г/г в 1К13 до 1,8% г/г за 4М13. Тем не менее, учитывая плохие ожидания по маю, рост ВВП в 2К13 может оказаться слабым.	Мы не исключаем, что правительство понизит оценку роста ВВП и за апрель. Тем не менее, определяющим для роста ВВП в 2К13 будет майский тренд. Как мы уже говорили ранее, из-за сильного эффекта базы и календарного эффекта рост ВВП в мае может разочаровать. Таким образом, даже в случае подтверждения роста за апрель может оказаться недостаточно, чтобы рост ВВП в 2К13 превзошел наш прогноз 1,3% г/г.
28 мая	По предварительным оценкам, чистый отток капитала в апреле составил \$4 млрд и \$30 млрд с начала года. Хотя этот показатель указывает на замедление оттока в сравнении с \$39 млрд за 4М12, он соответствует нашему прогнозу оттока \$50 млрд за полный год и, на наш взгляд, НЕЙТРАЛЕН.	На наш взгляд, низкий показатель оттока \$4 млрд отражает влияние эти двух позитивных факторов и, по всей видимости, является временным улучшением. Кроме того, чистый отток \$30 млрд с начала года укладывается в наш годовой прогноз \$50 млрд за весь год и с этой точки зрения нейтрален.

28 мая	Как сообщила газета "Ведомости", правительство планирует сократить масштаб приватизации в случае с ВТБ, Совкомфлота и РЖД на 2013 г. Это говорит в пользу нашего мнения об очень высокой зависимости плана приватизации от рыночной конъюнктуры.	Исполнение плана приватизации «пробуксовывало» с самого момента первого объявления в 2010 г., что было связано с высокой зависимостью от рыночной конъюнктуры, а также отсутствием интереса к приватизации со стороны руководства госкомпаний. Хотя мы ожидаем публикации полной версии плана в июне, наше первоначальное мнение о том, что правительство не рассматривает приватизацию как инструмент структурных преобразований в экономике, пока подтверждается.
30 мая	На фоне ускорения недельной инфляции до 0,2% н/н во второй половине мая, потребительские цены выросли на 0,6% в период с 1 по 27 мая. Это указывает на то, что рост ИПЦ за май составит 7,3-7,5% г/г и свидетельствует о заметном ускорении инфляции с 7,2% г/г в апреле. Таким образом, инфляция издержек достаточно высока и не может изолировать Россию от влияния мирового дефляционного тренда.	Поскольку рост ИПЦ ускоряется уже второй месяц подряд, понижение ставок ЦБ, обсуждаемое сейчас на рынке, представляется непростой задачей. Напомним, что самое последнее решение не менять ключевые ставки указывало на то, что ЦБ в этом вопросе отдает приоритет инфляционным аргументам. В то же время мы подтверждаем мнение о том, что в 2П13 окно возможностей для смягчения политики в области процентных ставок может закрыться независимо от инфляционных трендов – ввиду возможного ухудшения настроения на глобальных рынках.
31 мая	Как сообщила газета "Коммерсант", первый зампред ЦБ Алексей Улюкаев, вероятно, не войдет в команду Эльвиры Набиуллиной, которая 23 июня приступит к исполнению своих обязанностей на посту главы ЦБ. К этой информации рынок может отнестись негативно, однако если г-н Улюкаев займет другую высокую должность во властных структурах, негативный эффект отчасти может смягчиться.	Среди возможных вариантов – пост министра экономического развития или советника президента по экономическим вопросам. Оба назначения позволят г-ну Улюкаеву сохранить влияние на решения в области экономической политики. Это указывает на то, что даже в случае перестановок в экономическом блоке, ориентированная на рынок повестка дня, в том числе политика таргетирования инфляции, скорее всего, сохранит свою актуальность. Это, по всей видимости, снимет возможные опасения рынка по поводу отставки г-на Улюкаева из ЦБ.

Телекоммуникации

Мегафон

27 мая	Как сообщила газета "Ведомости", 28 мая на годовом общем собрании акционеров Мегафона будет одобрено соглашение со Скартелом на сумму 55,17 млрд руб. Обе компании входят в состав холдинга Garsdale Алишера Усманова. Контракт будет подписан на пять лет с возможностью его пролонгации на этот же срок. Таким образом, годовая платеж составит 5,52 млрд руб. (\$175 млн), в то время как сейчас он составляет около \$150 млн. Соглашение должно быть одобрено на годовом общем собрании акционеров, поскольку его стоимость превышает 2% чистых активов Мегафона.	Поскольку Скартел не публикует финансовые показатели, нам трудно оценить влияние потенциальной сделки на цену Мегафона. Учитывая, что у двух компаний общий акционер, мы не думаем, что структура сделки негативно повлияет на стоимость Мегафона. На данный момент, мы считаем новость НЕЙТРАЛЬНОЙ для компании.
28 мая	Как сообщил ряд СМИ, Мегафон присоединится к партнерской программе испанского оператора Telefonica S.A. Как сообщил исполнительный директор Мегафона Михаил Дубин, компания не собирается выходить за пределы России, что для инвесторов является преимуществом, но хочет воспользоваться выгодами партнерства с иностранной компанией. В частности, Мегафон намерен получить скидки при совместных закупках телекоммуникационного оборудования и планирует развивать такие новые направления, как OTT, облачные сервисы и M2M.	Руководство Мегафона не впервые сообщает о возможности выплат промежуточных дивидендов, что, позитивно для инвестиционного профиля компании, однако, мы считаем, что данные планы уже учтены в цене.

Ростелеком

29 мая	Как сообщила сегодня газета "Коммерсант", государственный российский фонд прямых инвестиций (РФПИ) может приобрести 4,21% обыкновенных квазиказначейских акций Ростелекома, принадлежащих компании Мобител. Цена потенциальной сделки не раскрывается.	Отдельно отметим, что ряд СМИ сообщил о том, что ВТБ может в ближайшее время инициировать назначение бывшего президента Ростелекома Александра Провоторова на пост президента Tele2 Россия. Эта информация еще раз подтверждает вероятность объединения в среднесрочной перспективе Ростелекома и Tele2 Россия путем слияния или создания СП.
--------	--	---

Электроэнергетика

ТГК-1

28 мая	Вчера ТГК-1, как и ожидалось, представила хорошие финансовые результаты за 1К13 по МСФО. Выручка выросла на 14% г/г до 22,6 млрд руб. благодаря росту свободных цен на электроэнергию, запуску новой ПГУ на Правобережной ТЭЦ мощностью 450 МВт и индексации тарифов на тепло. Благодаря более высокой эффективности новых энергоблоков расходы на топливо выросли лишь на 10%, тогда как тарифы на газ были проиндексированы на 15%. Постоянные издержки выросли лишь на 2,2% г/г. В результате EBITDA выросла на 31% до 6,7 млрд руб., а рентабельность EBITDA составила практически 30%. Чистая прибыль выросла на 25% до 3,4 млрд руб. Чистый долг снизился до 34,3 млрд руб. с 36 млрд руб. кварталом ранее, при этом отношение чистого долга к EBITDA составило 2,0х.	Высокие показатели не стали неожиданными, поскольку ранее ТГК-1 сообщила об увеличении выработки электроэнергии в 1К13 на 5,7% г/г и хороших финансовых результатах по РСБУ (выручка и чистая прибыль выросли, соответственно, на 16% и 32% г/г). Тем не менее, мы считаем представленные результаты ПОЗИТИВНЫМИ.
--------	---	---

ТГК-2

28 мая	<p>Результаты ОГК-2 оказались еще более впечатляющими. Несмотря на снижение выработки электроэнергии на 12% г/г в 1К13, выручка увеличилась на 4%, отчасти благодаря эффекту низкой базы (энергоблок на Киришской ГРЭС мощностью 540 МВт был запущен во 2К12). С другой стороны, компания добилась достаточно хорошего контроля затрат, при котором постоянные издержки выросли лишь на 1,8%. В результате EBITDA выросла на 80% до 4,7 млрд руб. (в 1К11 до аварии на Троицкой ГРЭС она составляла 5,1 млрд руб.). Чистая прибыль выросла в 4,4 раза до 2,5 млрд руб. Чистый долг снизился до 16,9 млрд руб. с 19,8 млрд руб. кварталом ранее, при этом отношение чистого долга к EBITDA составило лишь 1,3х.</p>	<p>Как и в случае с ТГК-1, высокие результаты за 1К13 по МСФО не оказались неожиданными, поскольку аналогичный рост EBITDA и чистой прибыли был отражен в показателях по РСБУ. Учитывая результат EBITDA за 1К13, прогноз менеджмента по EBITDA 2013П в размере 10,7 млрд руб. может оказаться слишком консервативным.</p>
--------	--	--

Металлургия
НЛМК

31 мая	<p>НЛМК сообщил о запуске завода по производству стали и сортового проката строительного назначения в Калуге. НЛМК-Калуга будет производить продукцию с высокой добавочной стоимостью – арматуру и угловую прокатную сталь. Мощность завода составляет 1,5 млн тонн стальной продукции и 0,9 млн тонн проката. По прогнозам НЛМК, годовой объем производства завода составит 350 тыс. тонн. По нашим оценкам, благодаря запуску завода, продажи проката НЛМК вырастут на 25%, а совокупные объемы продаж в этом году – на 2%. Срок запуска завода является удачным, поскольку ситуация на российском рынке стального проката сейчас благоприятная.</p>	<p>Отдельно отметим, что компания сообщила о приостановке работы домны мощностью 1,3 млн тонн до того момента, пока условия на рынке не станут более благоприятными. Данный шаг позволит повысить коэффициент загрузки других доменных мощностей. Руководство НЛМК не ожидает, что приостановка работы домны отразится на объемах производства в 2013 г. и подтверждает прогноз производства стали 15,5 млн тонн. Хотя запуск завода был ожидаем, мы считаем эту новость умеренно ПОЗИТИВНОЙ.</p>
--------	--	---

Производство удобрений
Уралкалий

27 мая	<p>Как сообщило в минувшую пятницу (24 мая) агентство "Интерфакс" со ссылкой на гендиректора Уралкалия, компания не планирует заключать контракт с Китаем на второе полугодие 2013 г. Поставки в Китай, вероятно, восстановятся, начиная с 2014 г. Действующий контракт на 1П13 предполагает поставку 700 тыс. тонн калия в Китай плюс опцион на 300 тыс. тонн по цене \$400 за тонну (CFR). Срок действия контракта истекает в конце июня.</p>	<p>Мы считаем новость умеренно негативной для Уралкалия. В то же время, принимая во внимание действующую программу обратного выкупа акций, мы не ожидаем значительного снижения котировок.</p>
29 мая	<p>Уралкалий представил информацию о программе обратного выкупа акций (ее объем составляет \$1,6 млрд), объявленной в ноябре 2012 г. и действующей до 13 ноября 2013 г. За неделю с 20 по 24 мая Уралкалий приобрел 11,2 млн обыкновенных акций по средней цене \$7,25 за акцию и 1,2 млн ГДР по средней цене \$36,09 за ГДР на общую сумму \$124 млн. С начала программы компания приобрела с рынка акции и ГДР на общую сумму \$462 млн.</p>	<p>На наш взгляд, эта новость НЕЙТРАЛЬНА для акций эмитента. Мы считаем, что компания заинтересована приобрести свои акции в случае снижения их цены. Таким образом, программа обратного выкупа поддержит динамику акций на уровне объявленной цены.</p>

Акрон

29 мая	<p>Акрон вчера представил финансовые результаты за 1К13 по МСФО. EBITDA оказалась на 6% ниже нашей оценки и на 3% ниже консенсус-прогноза Reuters. Рентабельность EBITDA снизилась с 29% в 4К12 до 27% в 1К13 на фоне сезонного снижения цен на NPK. В то же время себестоимость на тону снизилась на 15% к/к и на 13% г/г. Это связано с запуском производства апатитового концентрата на месторождении Олений ручей. Транспортные расходы в процентном отношении к выручке снизились с 14,7% в 4К13 до 10,7% в 1К13. Тем не менее, общие и административные расходы выросли с 1,0 млрд руб. в 4К12 до 1,5 млрд руб. в 1К13. Чистый долг почти не изменился в сравнении с концом 2012 г., составив 27,5 млрд руб.</p>	<p>Мы ожидаем, что результаты за 2К13 будут лучше, так как цены на калий, на долю которого приходится примерно 16% общей себестоимости, снизились на 24% к/к. Мы также прогнозируем дальнейшее снижение себестоимости благодаря тому, что с 2П13 компания сможет самостоятельно обеспечить себя апатитовым концентратом. Мы подтверждаем рекомендацию ВЫШЕ РЫНКА по акциям Акрона.</p>
--------	--	--

ФосАгро

29 мая	<p>ФосАгро представила финансовые результаты за 1К13 по МСФО. По итогам квартала EBITDA компании оказалась на 7% выше нашей оценки и на 2% ниже консенсус-прогноза. Рентабельность EBITDA составила 26,1% против 28,8% в 4К12. Снижение обусловлено сезонно низкими ценами на фосфатные удобрения и высокой ценой закупки аммиака (в 1К13 ФосАгро потратила 1,6 млрд руб.).</p>	<p>В целом, мы считаем результаты за 1К13 нейтральными и ожидаем некоторого их улучшения в 2К13 на фоне сезонного роста цен на удобрения, а также снижения цены на калий на 24% к/к. Однако на калий приходится лишь около 7% себестоимости, и, таким образом, позитивное влияние данного снижения будет незначительным.</p>
--------	---	--

30 мая	<p>Вчера основной акционер ФосАгро Андрей Гурьев, владеющий 63%-ой долей в компании, покинул Совет Федерации. В прессе причина ухода г-на Гурьева объясняется запретом чиновникам иметь счета за границей. В то же время, спикер верхней палаты парламента Валентина Матвиенко заявила, что причиной ухода послужил не данный запрет, а решение Владислава Гурьева сосредоточиться на бизнесе и баллотироваться в совет директоров ФосАгро.</p>	<p>Мы считаем новость нейтральной для ФосАгро, поскольку уход Гурьева не был сопряжен с какими-либо негативными факторами, и мы не ожидаем связанного с уходом административного давления на компанию.</p>
--------	---	--

Транспорт

Global Ports

31 мая	<p>Global Ports вчера официально подтвердил факт ведения переговоров с НКК. Эта новость появилась на рынке в минувшую пятницу и привела к временной приостановки торгов ГДР компании в Лондоне. Руководство Global Ports подтвердило, что стороны ведут переговоры, однако отметило, что определенности в отношении их исхода пока нет.</p>	<p>В итоге долг объединенной компании может достигнуть коэффициента "чистый долг/ЕБИТДА" 3,5х-4,0х. Еще одно опасение связано с необходимостью получить одобрение ФАС, учитывая, что на долю терминала Петролеспорт Global Ports и терминала НКК в общей сложности приходится более 75% контейнерного грузооборота Санкт-Петербургского порта. В целом мы считаем новость неоднозначной для Global Ports и ожидаем дальнейшей информации о параметрах потенциальной сделки.</p>
--------	---	---

Аэрофлот

28 мая	<p>Согласно опубликованным вчера данным Росавиации, пассажирооборот Аэрофлота за 4М13 вырос на 22% г/г до 24,3 млрд пкм. На неконсолидированной основе рост пассажирооборота в Аэрофлоте за 4М13 составил 22,5% г/г. Среди дочерних предприятий компании в лидерах роста были Оренбургские авиалинии (+62,6% г/г).</p>	<p>В целом Аэрофлот смог опередить динамику рынка, темпы роста которого составили 21,4% г/г; при этом компания смогла увеличить долю рынка по пассажирообороту с 38,1% в 2012 г. до 39,4% за 4М13. Из числа пяти лидеров отрасли только S7 опередил рост рынка, тогда как остальные компании отставали. Мы считаем результаты умеренно ПОЗИТИВНЫМИ для Аэрофлота, поскольку они оказались лучше рынка и выше нашего прогноза на 2013 г.</p>
--------	--	---

Источник: данные компаний

Технический анализ

Индекс ММВБ: ...апрельские минимумы, отскок и 1270 пунктов?!

Подойдя вплотную к «поддержке» 1375 пунктов, индексу ММВБ удалось на прошлой неделе пройти этот уровень, и открыть перед продавцами дорогу к минимумам апреля текущего года – 1320 пунктов.

Илл. 7: ММВБ: Дневной график



На этой неделе, как нам кажется, закономерно было увидеть отскок в район 1370 пунктов, т.к. часть игроков, наверняка, захочет зафиксировать текущую прибыль.

В случае реализации наших рыночных ожиданий возвращение котировок в район 1370 пунктов мы предлагаем использовать для восстановления коротких позиций («шорт»).

Вывод: Восстанавливать короткие позиции стоит в районе 1370 пунктов

USD/RUB

Доллару наконец-то удалось вырваться из под влияния ранее развивающегося тренда и выйти в район локального «сопротивления» - 32 руб

Илл. 9: USD/RUB: Дневной график



Илл. 10: USD/RUB: Недельный график



Полагаясь на правило равноудаленного движения, рубль, как нам кажется, в скором времени будет торговаться в районе 33,80 руб

Вывод: Ждём рубль на уровне 32,80 руб

EUR/USD

На дневном графике со дня на день может наступить закончила формироваться фигура технического анализа «голова-плечи» (см. илл 11), реализация которой, соответственно, способно обрушить евро до 1,19.

Илл. 11: EUR/USD: Дневной график



Илл. 12: EUR/USD: Недельный график



Вывод: Прежде чем предложить открыть позицию (шорт), необходимо дождаться движения ниже 1,28

НЕФТЬ

Картина за неделю сильно не изменилась - на дневном графике идёт отработка цели «двойной вершины». Сценарий, судя по всему, развивается, как мы и предположили, по классическому сценарию: пробив уровень «шеи», котировки вернулись к данному уровню снизу и продолжили своё движение вниз - в район \$93 (см. иллюстрацию).

Илл. 9: BRENT: Дневной график



BRENT: Недельный график



Вывод: Мы считаем, что BRENT в конечном счете достигнет \$90

ЗОЛОТО

Драгоценный металл продолжает консолидироваться в рамках вновь образованного диапазона - \$1340 - \$1470 (см. иллюстрацию).

Котировки недельного графика вышли за рамки диапазона, что, как мы писали ранее, должно привести к ускорению нисходящего движения, целью которого станет уровень \$1200.

Илл. 9: BRENT: Дневной график



BRENT: Недельный график

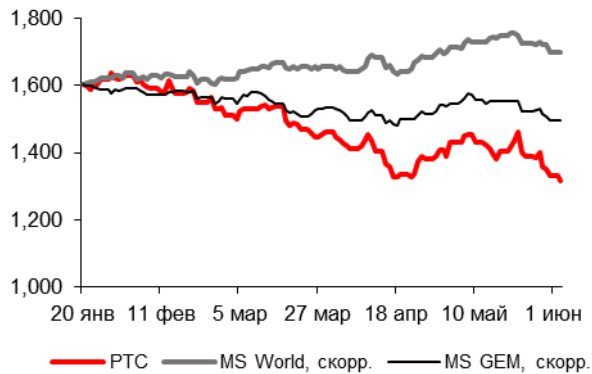


Вывод: Наиболее удачная точка входа («лонг») - \$1200

Казиев Алан, Аналитик (7 495) 974-2515 доб.8568

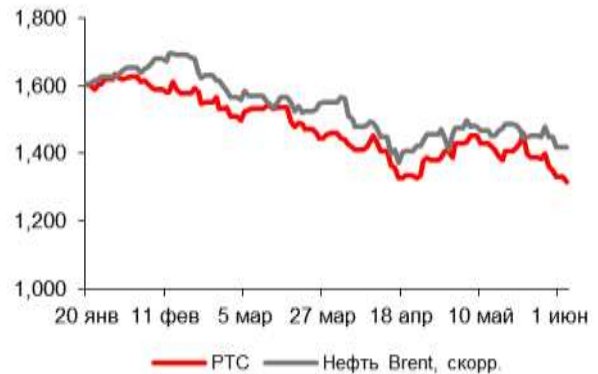
Индикаторы

Илл. 4: Индекс PTC и мировые индексы



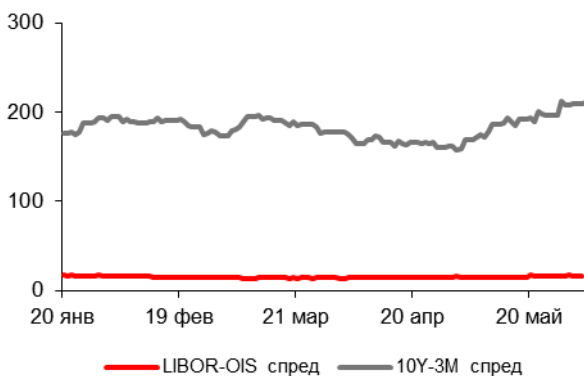
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Индекс PTC и динамика нефти Brent



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

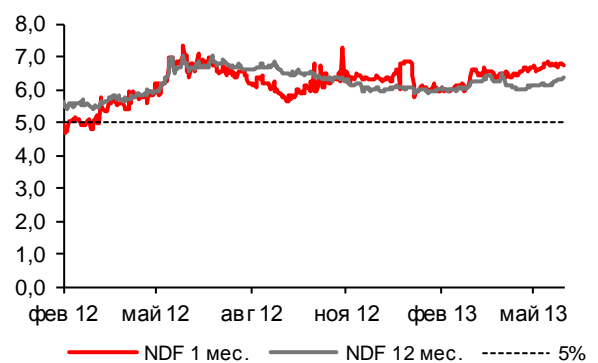
Илл. 6: Спред LIBOR 3М - OIS*, б.п. и индекс волатильности VIX



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

* разница между 3-месячной ставкой LIBOR и индексными свопами овернайт; используется как индикатор ликвидности международных денежных рынков; VIX – индекс волатильности чикагской биржи, используемый для измерения общемировой рыночной волатильности

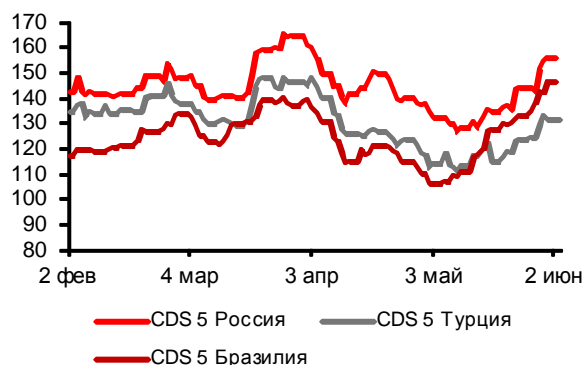
Илл. 7: Доходности рублевых NDF*



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

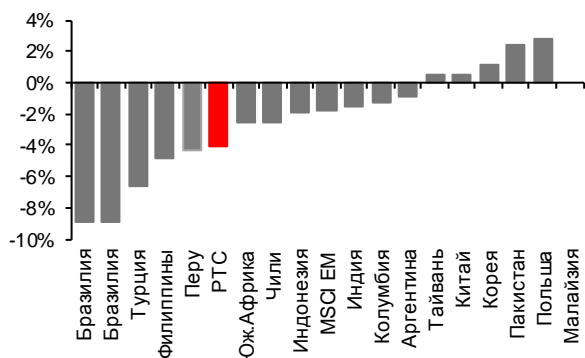
*NDF – беспоставочные форвардные контракты

Илл. 8: Динамика 5 летних CDS-спредов



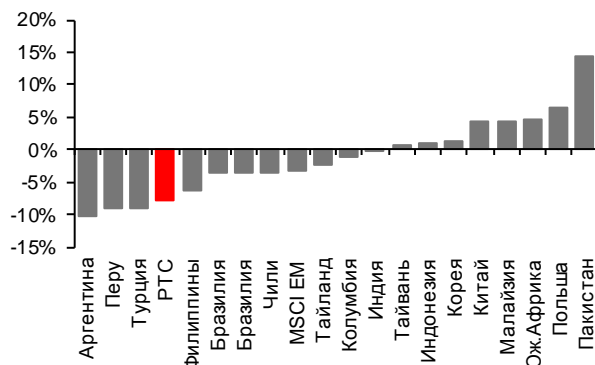
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: РТС и мировые индексы за неделю



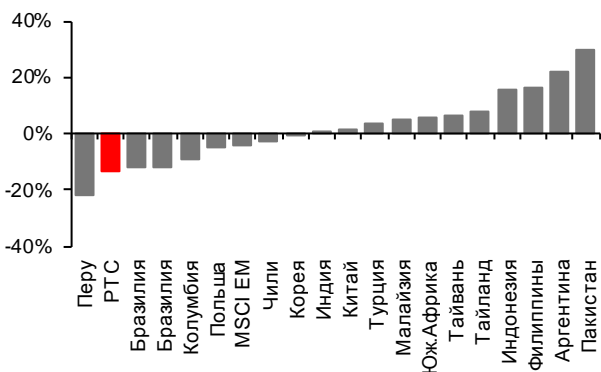
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: РТС и мировые индексы за месяц



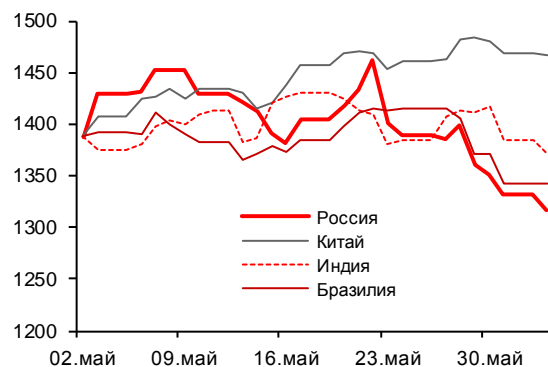
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: РТС и мировые индексы с начала года



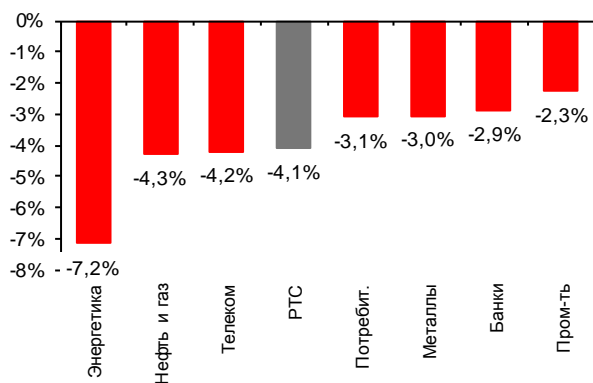
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Индексы стран БРИК за месяц



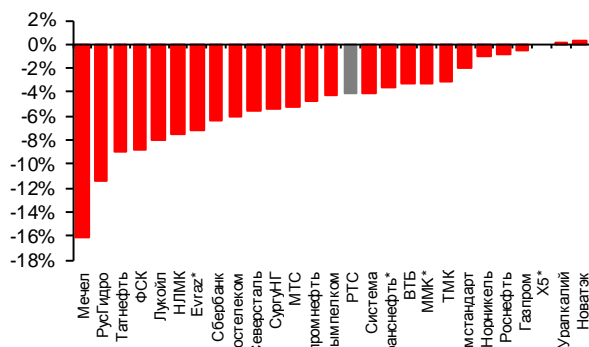
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Отраслевые индексы РТС за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Динамика «голубых фишек» за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Динамика российских акций и АДР (27 – 31 мая 2013 г.)
Илл.23: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм. Объем*	YTD	%	Закр.*	Изм. Объем*	YTD	%				
	\$	%	\$/1000		\$	%	\$/1000					
Газпром	3,73	0,0	560	-21	3,8	0,0	880,868	-15	88,326	н/д	н/д	пересмотр
ЛУКОЙЛ	60,60	0,0	920	-8	58,9	0,0	351,087	-7	51,544	н/д	н/д	пересмотр
Газпромнефть	н/т	н/т	0	н/д	3,8	0,0	2,076	-15	18,063	н/д	н/д	пересмотр
Роснефть	н/т	н/т	0	н/д	6,6	0,0	244,992	-22	70,066	н/д	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	0,8	0,0	124,673	-9	27,337	н/д	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,50	0,0	0	-19	н/т	н/т	0	н/д	23,770	н/р	н/д	н/р
Татнефть	5,70	0,0	573	-21	н/т	н/т	0	н/д	12,419	н/д	н/д	пересмотр
Новатэк	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
РусГидро	н/т	н/т	0	н/д	0,01	0,0	57,982	-36	3,621	0,03	119	выше рынка
ФСК	н/т	н/т	0	н/д	0,00	0,0	98,455	-41	4,337	0,02	304	выше рынка
Мосэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0,0	0,0	1,951	-11	1,481	0,07	86	выше рынка
Иркутскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0,3	0,0	80	-35	1,600	н/р	н/д	н/р
ОГК-1	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,057	н/д	выше рынка
ОГК-2	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,008	н/д	ниже рынка
ОГК-3	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,072	н/д	выше рынка
ОГК-4	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,120	н/д	выше рынка
ОГК-5	н/т	н/т	0	н/д	0,040	0,0	913	-21	1,422	0,108	169	выше рынка
ОГК-6	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
МТС	8,05	0,0	121	6	8,0	0,0	40,672	3	16,046	10,06	26	выше рынка
Ростелеком	н/т	н/т	0	н/д	3,2	0,0	58,084	-16	2,310	4,97	57	выше рынка
Ситроникс	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
МГТС	н/т	н/т	0	н/д	14,1	0,0	2	-19	1,122	н/р	н/д	н/р
Северсталь	8,04	0,0	62	-34	8,15	0,0	80,855	-30	8,098	15,00	84	по рынку
НЛМК	1,75	0,0	0	-13	1,4	0,0	33,131	-27	10,464	2,68	91	выше рынка
ММК	н/т	н/т	0	н/д	0,2	0,0	н/т	-31	2,528	0,46	104	выше рынка
Норильский Никель	144,50	0,0	580	-22	145,5	0,0	152,256	-17	27,546	173	19	по рынку
Полюс	30,10	0,0	29	1	29,6	0,0	687	5	5,738	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	н/т	н/т	0	н/д	2,3	0,0	542	-19	2,028	3,75	61	по рынку
АВТОВАЗ	н/т	н/т	0	н/д	0,3	0,0	145	-37	436	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,09	0,0	15,997	1	н/т	н/т	0	н/д	66,768	4,07	32	выше рынка
ВТБ	н/т	н/т	0	н/д	0,0014	0,0	296,587	-14	15,063	0,0018	24	по рынку

Источники: РТС, оценки Альфа-Банка; Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных, * включая адресные и безадресные сделки

Илл.24: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм. Объем*	YTD	%	Закр.*	Изм. Объем*	YTD	%				
	\$	%	\$/1000		\$	%	\$/1000					
МОЭСК	н/т	н/т	0	н/д	0,04179	0,0	51	-12	2,035	0,026	-37	ниже рынка
МРСК Холдинг	0,04340	0,0	0	-32	0,03563	0,0	н/т	-42	1,781	0,103	189	по рынку
МРСК Центра	н/т	н/т	0	н/д	0,01389	0,0	278	-26	586	0,036	160	выше рынка
МРСК Центра и Приволжья	н/т	н/т	0	н/д	0,00439	0,0	62	-19	495	0,006	28	по рынку
МРСК Волги	н/т	н/т	0	н/д	0,00189	0,0	157	-20	338	0,003	76	по рынку
МРСК Северо-Запада	н/т	н/т	0	н/д	0,00148	0,0	1	-27	142	0,003	70	ниже рынка
МРСК Урала	н/т	н/т	0	н/д	0,00552	0,0	30	-18	483	0,007	20	по рынку
МРСК Сибири	н/т	н/т	0	н/д	0,00257	0,0	2	-7	230	0,004	47	ниже рынка
МРСК Юга	н/т	н/т	0	н/д	0,00127	0,0	16	-22	63	0,004	212	выше рынка
МРСК Северного Кавказа	н/т	н/т	0	н/д	0,47773	0,0	64	-43	14	4,557	854	выше рынка
Интер РАО	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,002	н/д	выше рынка
Ленэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0,14743	0,0	9	-28	102	0,695	371	выше рынка
ТГК-1	0,00021	0,0	0	11	0,00019	0,0	697	-14	809	0,00031	61	выше рынка
ТГК-2	н/т	н/т	0	н/д	0,00005	0,0	36	-30	73	н/р	н/д	н/р
ТГК-4	н/т	н/т	0	н/д	0,00013	0,0	605	8	249	н/р	н/д	н/р
ТГК-5	н/т	н/т	0	н/д	0,00009	0,0	242	-16	111	н/р	н/д	н/р
ТГК-6	н/т	н/т	0	н/д	0,00013	0,0	144	19	242	н/р	н/д	н/р
Волжская ТГК (ТГК-7)	н/т	н/т	0	н/д	0,05176	0,0	114	5	1,553	н/р	н/д	н/р
ТГК-8	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТГК-9	н/т	н/т	0	н/д	0,00009	0,0	74	-12	705	н/р	н/д	н/р
ТГК-10	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТГК-11	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,00087	н/д	выше рынка
Кузбассэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0,0	0,0	3	13	194	н/р	н/д	н/р
ТГК-13	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТГК-14	н/т	н/т	0	н/д	0,00005	0,0	92	1	68	н/р	н/д	н/р
Башкирэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Новосибирскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Мегионнефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	14,9	0,0	47	6	1,485	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Башнефть	62,50	0,0	248	4	62,8	0,0	1,580	14	10,636	н/д	н/д	пересмотр
Уфанефтехим	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Уфимский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Новойл	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
НижегородНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Московский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
СалаватНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
РБК	н/т	н/т	0	н/д	0,2	0,0	416	-38	34	0,86	252	выше рынка
ВСМПО	183,00	0,0	18	2	180,4	0,0	221	-10	2,110	н/р	н/д	н/р
ЧЦЗ	3,70	0,0	59	н/д	н/т	н/т	0	н/д	201	н/р	н/д	н/р
Приаргунское ПГХО	350,00	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	612	н/р	н/д	н/р
Распадская	1,20	0,0	24	-38	1,2	0,0	7,257	-36	937	2,50	115	по рынку
ЧТПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ВМЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Уралкалий	н/т	н/т	0	н/д	7,3	0,0	365,892	-2	15,403	8,74	21	по рынку
Сильвинит	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	1,024,00	н/д	по рынку
Ленгазспецстрой	3,800	0,0	0	-5	н/т	н/т	0	н/д	192	н/р	н/д	н/р
Иркут	н/т	н/т	0	н/д	0,16	0,0	37	-13	159	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	0	н/д	1,02	0,0	13	3	36	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	0,0	0	47	н/т	н/т	0	н/д	1,720	0,50	153	выше рынка
Аэрофлот	1,71	0,0	0	14	1,6	0,0	13,336	15	1,899	3,18	96	выше рынка
ЮТэйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
S7	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
КрасЭйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Трансконтейнер	115	0,0	0	-10	100,4	0,0	н/т	-23	1,598	н/р	н/д	н/р
ДВМП	н/т	н/т	0	н/д	0,16	0,0	н/т	-46	468	0,61	285	выше рынка
Балтика	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Лебедянский	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Сед. Континент	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Дикси	15,00	0,0	111	17	14,7	0,0	786	17	1,871	18,77	28	выше рынка
Калина	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	н/т	н/т	0	н/д	0,7	0,0	269	-32	65	н/р	н/д	н/р
Группа Разгуляй	0,55	0,0	0	21	0,4	0,0	63	-10	87	1,61	327	по рынку
Вимм-Билль-Данн	н/т	н/т	0	н/д	122,3	0,0	0	0	5,383	н/д	н/д	ниже рынка
Открытые инвестиции	7,50	0,0	31	-29	н/т	н/т	0	н/д	115	н/р	н/д	н/р
Верофарм	21,96	0,0	0	-19	н/т	н/т	0	н/д	220	н/р	н/д	н/р
Магнит	238,00	0,0	0	55	224,1	0,0	116,492	48	19,812	219	-2	по рынку
Уралсиб	н/т	н/т	0	н/д	0,0	0,0	2	-32	412	н/р	н/д	н/р
Росбанк	н/т	н/т	0	н/д	2,6	0,0	1	-24	1,882	н/р	н/д	н/р
Банк Москвы	н/т	н/т	0	н/д	27,0	0,0	8	0	3,705	н/р	н/д	н/р
Возрождение	14,42	0,0	0	-20	14,0	0,0	263	-17	342	30	118	выше рынка
Банк Санкт-Петербург	н/т	н/т	0	н/д	1,2	0,0	107	-21	349	2	34	по рынку

Источники: РТС, оценки Альфа-Банка; Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных, * включая адресные и безадресные сделки

Илл.25: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мср	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн		%	
Башнефть прив	32,32	0,00	0	-25	н/т	н/т	0	н/д	1,119	37,20	15	пересмотр
МегионНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	11,5	0,00	93	0	381	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	0,6	0,00	89,764	-2	4,702	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,10	0,00	0	-11	н/т	н/т	0	н/д	457	н/д	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	н/т	н/т	0	н/д	2,3	0,00	2,066	-19	555	н/д	н/д	пересмотр
Транснефть прив	н/т	н/т	0	н/д	2,114	0,00	202,645	-2	3,287	1,234,00	н/д	по рынку
Уфанефтехим прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Уфимский НПЗ прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Новойл прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Сбербанк прив	2,26	0,00	0	-6	2,3	0,00	228,609	8	2,255	2,51	10	выше рынка
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Приаргунск. ПГХО пр	50,0	0,00	0	-29	н/т	н/т	0	н/д	21	н/р	н/д	н/р
Сильвинит прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	398,00	н/д	по рынку

Источники: РТС, оценки Альфа-Банка; Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных, * включая адресные и безадресные сделки

Илл.26: Динамика АДР

	Акции в ГДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %		
Газпром	2	7,56	0,00	614,477	-20,08	7,57	0,00	25,209	-22,20	пересмотр	пересмотр
ЛУКОЙЛ	1	59,10	0,00	594,376	-10,66	58,55	0,00	55,909	-13,26	81,00	выше рынка
Газпромнефть	5	18,99	0,00	2,980	-18,08	19,30	0,00	334	-18,77	28,60	выше рынка
Роснефть	1	6,65	0,00	190,400	-25,42	н/т	н/д	0	н/д	8,30	по рынку
Сургутнефтегаз	10	7,57	0,00	97,015	-13,98	7,47	0,00	577	-17,18	12,60	выше рынка
Татнефть	6	34,75	0,00	68,688	-20,24	н/т	н/д	0	н/д	40,00	по рынку
Новатэк	10	112,20	0,00	163,917	-6,34	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
НК Альянс	1	7,10	0,00	10,545	-11,32	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
КазмунайГаз	0,166	15,55	0,00	18,366	-13,61	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Dragon Oil	-	9,51	0,00	15,147	12,61	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Интегра	0,05	0,27	0,00	29	-35,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Eurasia Drilling	1	41,25	0,00	20,567	15,55	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
С.А.Т. Oil	-	14,34	0,00	9,395	63,68	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
РусГидро	100	1,45	0,00	13,416	-37,28	н/т	н/д	0	н/д	3,24	выше рынка
Мосэнерго	100	1,76	0,00	0	-23,62	1,61	0,00	н/д	-46,33	6,92	выше рынка
Иркутскэнерго	50	н/т	н/д	0	н/д	16,45	0,00	0	-34,20	н/р	н/р
МТС	2	н/т	н/д	0	н/д	19,27	0,00	178,071	3,32	22,50	по рынку
Вымпелком	-	9,94	0,00	62	1,63	9,95	0,00	54,871	1,39	13,90	по рынку
Мегафон	1	31,27	0,00	213,984	31,39	н/т	н/д	0	н/д	34,90	по рынку
Система	20	19,09	0,00	50,026	-5,50	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Ростелеком	6	19,00	0,00	9,328	-20,44	18,90	0,00	170	-22,83	27,21	выше рынка
МГТС	1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
СТС Медиа	-	н/т	н/д	0	н/д	11,94	0,00	23,796	53,47	н/р	н/р
Яндекс	-	н/т	н/д	0	н/д	27,16	0,00	183,645	26,09	н/р	н/р
Mail.ru	1	27,92	0,00	21,386	-7,51	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	0,1	14,48	0,00	166,537	-21,43	14,52	0,00	3,057	-23,34	17,30	по рынку
ОК Русал	20	9,49	0,00	4	-26,85	н/т	н/д	0	н/д	13,14	по рынку
НЛМК	10	13,93	0,00	113,508	-31,21	н/т	н/д	0	н/д	20,00	по рынку
Северсталь	1	7,85	0,00	57,905	-35,50	н/т	н/д	0	н/д	12,40	выше рынка
ММК	13	2,91	0,00	2,979	-33,35	н/т	н/д	0	н/д	6,00	выше рынка
Полиметалл	-	10,51	0,00	34,334	-41,23	н/т	н/д	0	н/д	18,26	по рынку
ТМК	4	10,96	0,00	17,402	-28,41	н/т	н/д	0	н/д	15,00	по рынку
Полус	-	3,13	0,00	21,961	1,27	3,07	0,00	164	-5,71	3,42	по рынку
Nordgold	1	2,50	0,00	2	-43,08	н/т	н/д	0	н/д	5,00	по рынку
Highland Gold Mining	-	1,32	0,00	3,087	-10,36	н/т	н/д	0	н/д	1,92	по рынку
Петропавловск	-	2,10	0,00	19,000	-61,80	н/т	н/д	0	н/д	6,69	по рынку
High River Gold	-	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Trans-Siberian Gold	-	0,37	0,00	3	-37,66	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1	н/т	н/д	0	н/д	3,00	0,00	55,847	-56,71	7,00	ниже рынка
Евраз	-	2,06	0,00	103,615	-47,74	н/т	н/д	0	н/д	4,56	по рынку
ЧЦЗ	1	3,78	0,00	8	42,64	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ENRC	-	3,65	0,00	128,996	-15,53	н/т	н/д	0	н/д	4,56	по рынку
Казахмыс	-	4,98	0,00	142,151	-57,90	н/т	н/д	0	н/д	9,89	по рынку
Феррэкспо	-	2,59	0,00	19,050	-30,66	н/т	н/д	0	н/д	4,44	по рынку
Уралкалий	5	36,15	0,00	379,939	-5,39	н/т	н/д	0	н/д	39,00	по рынку
Фосагро	0,333	13,11	0,00	14,322	-3,60	н/т	н/д	0	н/д	15,00	по рынку
Акрон	0,1	4,00	0,00	166	-12,95	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Глобалтранс	1	15,20	0,00	16,739	-7,93	н/т	н/д	0	н/д	21,00	выше рынка
Глобал Портс	3	13,54	0,00	253	-0,38	н/т	н/д	0	н/д	15,98	по рынку
НМТП	75	6,60	0,00	498	-3,65	н/т	н/д	0	н/д	9,48	по рынку
ТрансКонтейнер	0,1	13,64	0,00	0	-4,28	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ЛСР	0,2	3,62	0,00	12,917	-13,01	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Эталон Груп	1	3,79	0,00	6,944	-30,39	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ПИК Группа	1	1,97	0,00	4,708	-10,41	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
AFI Development	1	0,64	0,00	603	11,99	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Мирлэнд	-	2,04	0,00	420	15,30	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
RGI International	-	2,09	0,00	1,162	4,50	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Галс-Девелопмент	0,05	0,40	0,00	17	14,29	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
X5 Retail Group	0,25	19,80	0,00	53,637	10,92	н/т	н/д	0	н/д	28,40	выше рынка
Магнит	0,2	54,75	0,00	251,286	36,53	н/т	н/д	0	н/д	52,80	по рынку
О'Кей	1	12,45	0,00	23,205	6,41	н/т	н/д	0	н/д	13,20	по рынку

Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных; Источники: Bloomberg, оценки Альфа-Банка

Илл.27: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	527,7	-1,8
Денежная база	Руб. млрд	8,628,1	-12,4
Курс Руб./\$	Руб./\$	31,7979	4,7
Инфляция, м-к-м	%	0,3	1,9

Источник: Банк России, Росстат

Илл.28: Цены на главные биржевые товары

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Закр.		Пред.		Изм. С нач.года		Металлы		Закр.		Пред.		Изм. С нач.года	
	\$	\$	%	%	\$	\$	%	%	\$	\$	%	%		
Brent, спот	100,0	100,0	0,0	-10,8	Золото, \$/унц	1,394,7	1,394,7	0,0	-16,8					
1-мес	100,4	100,4	0,0	-9,8	Платина, \$/унц	1,458,5	1,458,5	0,0	-5,2					
3-мес	99,9	99,9	0,0	-8,5	Палладий, \$/унц	751,1	751,1	0,0	6,6					
Urals	99,7	99,7	0,0	-9,1	Никель, \$/тонну	14,825,0	14,825,0	0,0	-13,1					
WTI	92,0	92,0	0,0	0,2	Медь, \$/тонну	7,309,0	7,309,0	0,0	-7,8					
					Цинк, \$/тонну	1,893,8	1,893,8	0,0	-7,6					

Источник: Bloomberg

Илл.29: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. купон	Ставка купона	Цена закрытия		Изменение	Доходность к погашению	Доходность	Текущая дюрация	Спред по дюрации	Объем выпуска	Валюта
				%	%							
Суверенные												
Евро-18	07/24/18	07/24/10	11,0	142,7	-0,70	4,7	7,7	6,0	141	3,466,4	USD	
Евро-28	06/24/28	06/24/10	12,8	178,6	-0,53	5,7	7,1	9,7	192	2,499,9	USD	
Евро-30	03/31/30	09/30/10	7,5	115,1	-0,26	5,0	6,5	11,8	121	1,952,1	USD	
ОВВЗ												
Минфин 11	05/14/11	05/14/10	3,0	100,5	-0,02	2,5	3,0	1,0	147	1,750,0	USD	

Источник: Reuters, Примечание: н/д – нет данных

Илл.30: Сравнительная оценка компаний, \$ млн

тикер	Реком	TP	MCap	EV	EV/ EBITDA		P/E		EBITDA margin		EV/ Выручка		EV/ Rsvs	EV/ Prdtn	
					\$ млн	\$ млн	2012П	2013П	2012П	2013П	2012П	2013П			2012П
Нефть и газ															
Газпром	OGZD LI	u/r	u/r	89,486	134,568	2,6	2,6	2,7	2,9	33,8%	32,0%	0,9	0,8	0,9	41
Новатэк	NVTK LI	u/r	u/r	34,067	37,621	9,7	8,5	12,5	10,5	42,8%	40,2%	4,2	3,4	2,4	112
<i>Среднее по России</i>															
Роснефть*	ROSN LI	E/W	8,3	70,425	134,740	4,3	3,8	4,5	4,2	20,9%	21,2%	0,9	0,8	3,8	166
Лукойл*	LKOD LI	O/W	81,0	44,613	49,229	2,5	2,6	4,1	4,5	14,6%	14,8%	0,4	0,4	1,9	66
Сургутнефтегаз*	SGGD LI	O/W	12,6	27,045	17,142	1,7	1,8	4,6	4,5	37,9%	36,5%	0,6	0,7	1,4	32
ТНК-ВР	TNBP RX			19,405	19,400	1,6	1,7	2,5	2,8	22,1%	21,3%	0,3	0,4	1,7	38
Газпром нефть*	GAZ LI	O/W	28,6	18,007	24,078	2,9	2,8	2,9	2,9	17,7%	18,6%	0,5	0,5	3,1	55
Татнефть*	ATAD LI	E/W	40,0	12,618	14,471	3,9	4,3	5,0	5,9	19,2%	18,4%	0,7	0,8	1,7	75
Alliance Oil	AOIL SS	u/r	u/r	1,454	3,512	4,7	3,7	4,7	3,0	20,5%	24,9%	1,0	0,9	5,4	176
<i>Среднее по России</i>															
<i>Среднее по EM</i>															
<i>Среднее по DM</i>															
КазмунайГаз	KMG LI	u/r	u/r	6,540	5,567	3,1	3,5	4,8	5,4	33,1%	30,2%	1,0	1,1	3,3	95
Dragon Oil	DGO LN	u/r	u/r	4,670	2,526	2,2	2,1	6,9	6,6	87,6%	88,1%	1,9	1,8	3,8	182
Нефтесервис															
ГК Интегра	INTE LI	u/r	u/r	49	243	3,5	3,1	neg	5,6	10,7%	11,2%	0,4	0,3		
Eurasia Drilling Company	EDCL LI	u/r	u/r	5,909	6,304	7,1	6,2	13,6	11,8	24,7%	25,3%	1,7	1,6		
S.A.T.Oil	O2C GR	u/r	u/r	€ 685	€ 710	5,5	5,0	15,1	11,9	24,5%	24,6%	1,4	1,2		
<i>Среднее по России</i>															
<i>Среднее по мировым</i>															
Банки															
Сбербанк*	SBER RX	O/W	4,07	66,854	-	1,2	1,0	6,4	5,7	-	-	-	-		
ВТБ*	VTBR LI	E/W	3,58	15,189	-	0,8	0,7	6,0	5,1	-	-	-	-		
<i>Среднее по России</i>															
<i>Среднее по EM</i>															
Сталь															
Evraz PLC*	EVR LN	E/W	300р	2,747	9,796	3,9	3,8	5,0	4,3	16,3%	16,8%	0,6	0,6		
НЛМК*	NLMK LI	E/W	20	8,349	11,808	5,2	4,5	8,1	6,4	17,4%	19,2%	0,9	0,9		
Северсталь*	SVST LI	O/W	12,4	6,396	10,534	4,5	4,5	6,4	6,8	16,3%	15,2%	0,7	0,7		
Мечел*	MTL US	U/W	7,0	1,450	11,387	8,5	7,3	73,8	8,1	11,9%	13,5%	1,0	1,0		
ММК*	MMK LI	O/W	6,0	2,501	6,099	4,3	4,1	17,9	14,1	15,6%	15,4%	0,7	0,6		

Среднее по России						5,0	4,7	7,8	6,6	15,6%	16,1%	0,8	0,8		
Среднее по EM						7,9	6,7	15,8	11,6	11,3%	12,5%	0,9	0,8		
Среднее по DM						7,9	5,8	30,1	11,6	7,4%	9,5%	0,6	0,6		
Цветные металлы															
Норникель*	MNOD LI	E/W	17,3	22,914	27,009	5,9	5,2	9,6	7,7	39,4%	43,0%	2,3	2,2		
ОК РУСАЛ*	486 HK	E/W	HKD5.1	7,261	11,204	9,7	8,0	8,6	6,8	10,2%	11,6%	1,0	0,9		
ENRC*	ENRC LN	E/W	300p	4,702	10,632	4,9	4,5	6,4	6,0	31,5%	31,0%	1,6	1,4		
Казахмыс*	KAZ LN	E/W	650p	2,611	3,324	3,5	3,1	5,2	5,0	28,8%	29,3%	1,0	0,9		
Сред. по мировым						5,1	4,6	10,9	9,9	22,4%	23,8%	1,1	1,1		
Сред. по мировым PGM						10,0	7,0	33,4	14,9	15,9%	20,4%	1,6	1,4		
Сред. по мировым алюм.						13,5	10,8	17,6	11,3	7,3%	8,6%	1,0	0,9		
Сред. по диверс.						6,0	5,5	9,9	8,8	21,0%	21,9%	1,3	1,2		
Золото и серебро															
Полюс Золото	PGIL LN	E/W	225p	9,467	9,138	6,2	5,4	12,8	12,4	55,3%	51,1%	3,4	2,8		
Интернешнл*															
Полиметалл Интернешнл*	POLY LN	E/W	1200p	4,013	4,858	4,8	4,1	6,4	5,3	48,0%	46,5%	2,3	1,9		
Петропавловск*	POG LN	E/W	440p	393	1,672	3,4	3,3	4,2	3,7	34,9%	36,2%	1,2	1,2		
Highland Gold*	HGM LN	E/W	126p	427	377	2,6	2,7	4,4	4,9	34,4%	33,7%	0,9	0,9		
Среднее по России						4,8	4,2	8,6	7,0	46,6%	45,7%	2,2	1,9		
Сред. по мировым						6,3	5,2	11,5	8,8	41,9%	45,1%	2,7	2,3		
Уголь															
Распадская*	RASP RX	E/W	2,5	816	1,254	6,0	3,9	17,2	5,8	28,8%	35,4%	1,7	1,4		
Кузбассразрезуголь*	KZRURU	E/W	0,6	3,941	4,864	10,6	8,0	49,3	21,2	25,9%	30,6%	2,7	2,5		
Белон	BLNG RX			142	747	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a		
КТК*	KBTK RX	E/W	4,8	221	370	4,0	3,0	6,9	4,3	12,4%	14,7%	0,5	0,4		
Среднее по России						9,5	6,9	32,1	13,6	23,4%	28,2%	2,2	1,9		
Среднее по EM						6,1	5,6	9,6	8,9	29,3%	29,7%	1,8	1,7		
Среднее по DM						9,0	6,5	27,1	15,6	16,4%	20,3%	1,5	1,3		
Мобильная связь															
Вымпелком*	VIP US	E/W	13,9	16,200	38,322	3,8	3,7	7,1	6,6	42,0%	41,7%	1,6	1,5		
МТС*	MBT US	E/W	22,5	19,910	26,878	4,9	4,7	10,3	9,1	42,1%	41,6%	2,1	1,9		
Среднее по EM						5,0	4,8	12,3	12,0	40,9%	40,3%	2,0	1,9		
Среднее по DM						6,1	6,0	12,0	11,5	31,7%	31,9%	1,9	1,9		
Тепловая генерация															
ОГК-2*	OGKB RX	U/W	RUB0.25	862	1,418	4,8	4,3	20,6	12,6	8,3%	8,3%	0,4	0,4	EV/IC, \$/k	\$/MWh
Э.ОН Россия*	EONR RX	O/W	RUB3.42	4,995	3,947	4,0	3,7	8,3	7,9	36,4%	35,2%	1,4	1,3	76,9	19,0
Энел ОГК-5*	OGKE RX	O/W	RUB1.79	1,422	2,207	4,4	4,3	7,0	6,6	22,4%	21,3%	1,0	0,9	381,5	61,4
Мосэнерго*	MSGX RX	O/W	RUB2.20	1,481	1,469	1,9	1,8	6,2	6,4	14,0%	13,1%	0,3	0,2	230,8	45,4
ТГК-1*	TGKA RX	O/W	RUB0.097	725	2,106	3,7	3,5	3,8	3,8	22,5%	21,7%	0,8	0,8	118,9	21,1
Среднее по России						3,6	3,3	7,4	7,1	18,9%	18,1%	0,7	0,6	193,4	38,9
Среднее по EM						9,3	8,6	12,6	14,5	27,1%	27,4%	2,5	2,3	1713,5	299,9
Среднее по DM						9,8	8,0	24,1	19,2	10,9%	11,7%	1,1	0,9	749,3	118,9
Гидрогенерация															
РусГидро*	HYDR RX	E/W	RUB1.03	4,681	6,463	2,8	2,4	5,1	4,1	21,5%	23,6%	0,6	0,6	203,6	64,9
Среднее по EM						6,9	6,3	10,2	9,1	34,5%	34,8%	2,4	2,2	1107,6	174,4
Среднее по DM						8,0	7,0	18,3	12,1	16,9%	18,8%	1,3	1,3	1447,6	385,8
Розничная торговля															
X5 Retail Group*	FIVE LI	O/W	28,4	5,377	8,989	7,6	7,3	23,2	24,1	6,8%	6,9%	0,5	0,5		
Магнит*	MGNT LI	E/W	52,8	25,886	27,534	16,8	13,9	34,8	27,6	9,8%	9,5%	1,6	1,3		
Среднее по России						10,8	8,3	24,5	18,3	7,3%	7,4%	0,8	0,6		
Среднее по EM						14,4	12,0	31,5	25,5	9,0%	8,8%	1,3	1,1		
Среднее по DM						11,6	10,2	22,4	19,8	7,9%	8,2%	0,9	0,8		
М.Видео*															
M.Видео*	MVID RX	O/W	RUB406	1,380	1,142	4,1	3,5	9,0	7,3	6,0%	5,9%	0,2	0,2		
Среднее по EM						13,8	11,4	24,9	19,4	7,5%	7,9%	1,0	0,9		
Среднее по DM						8,5	8,3	14,8	14,5	10,9%	10,9%	0,9	0,9		
Удобрения															
Уралкалий*	URKA LI	E/W	39,0	22,374	23,436	8,4	7,4	12,0	10,6	60,7%	61,6%	5,1	4,6		
Акрон*	AKRN RX	O/W	RUB1660	1,651	3,257	6,4	6,6	6,3	6,3	22,8%	22,4%	1,5	1,5		
Среднее по России						7,7	7,1	10,7	9,8	52,3%	53,7%	4,2	3,9		
Среднее по азиатским						14,5	12,9	22,0	19,5	17,1%	17,3%	2,2	2,0		
Среднее по мировым						8,1	7,5	13,1	11,9	36,8%	37,1%	3,2	2,9		

Источник: данные компаний, Bloomberg Consensus Estimates, отдел исследований Альфа-Банка

* на основе прогнозов отдела исследований Альфа-Банка

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Директор по продажам и торговле акциями
Телефон/Факс

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Майкл Пиджиолис
(7 495) 795-3712

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Макроэкономика
Нефть и Газ
Банковский сектор
Транспорт, Машиностроение
Энергетика, Телекоммуникации
Металлургия, Горнодобыча
Розничная торговля, Недвижимость,
Фармацевтика.
Сельское хозяйство, Удобрения
Рынок долговых инструментов
Аналитическая поддержка российских клиентов
Редакторы
Перевод
Публикация

(7 495) 795-3676
Наталия Орлова, Ph.D, Дмитрий Долгин
Александр Корнилов, CFA, Екатерина Малькова
Джейсон Гурвиц, Марина Карапетян
Андрей Никитин, Владимир Дорогов, CFA
Элина Кулиева, к.э.н., Дмитрий Доронин
Барри Эрлих, CFA, Олег Юзефович
Андрей Никитин, Дарья Бабашкина

Мария Бовыкина
Екатерина Леонова, Татьяна Цилюрик
Гельды Союнов, Алан Казиев
Дэвид Спенсер, Джеффри Вайнер
Анна Мартынова, Станислава Овчаренко
Алексей Балашов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам
Группа продаж Альфа-Директ

(7 495) 223-5500, (7 495) 223-5522
Виктория Дубень, Михаил Котов
Илья Лобанов, Дмитрий Демченко, Дмитрий Матюхин
(7 495) 795-3680

Сергей Рыбаков, Валерий Кремнев
14th Floor, 1 Angel Court, London EC2R 7HJ

(44 20) 7588-8500
(44 20) 7382-4170
(+44 20) 7382 4171

Роберт Сучич (+44 20) 7382-4174
Ян Глуховский (+44 20) 7382-4179

1270 Avenue of the Americas, New York, NY 10020

(+1 212) 421-7500/(+1 212) 421-8633
Джастин Ландау (+1 212) 421-8564

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс

Продажи

Продажи, торговые операции

Alforma Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс

Продажи

© Альфа-Банк, 2012 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29 01 1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.